

IEVADRAKSTS

2009. gada 2. jūlija sanāksmē, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš 2009. gada 4. jūnija sanāksmes, pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas.

Jūnijā vērojamais gada inflācijas kritums līdz negatīvam līmenim atbilst iepriekš gaidītajam un galvenokārt atspoguļo īslaicīgus efektus. Padome gaida, ka, inflācijai atkal kļūstot pozitīvai, cenu dinamika politikai svarīgajā periodā joprojām būs ierobežota. Jaunākā publiskotā informācija un apsekojumu dati sniedz jaunas norādes, ka atlikušajā šā gada daļā ekonomiskā aktivitāte joprojām būs neliela, taču tai vajadzētu samazināties lēnākā tempā nekā 2009. gada 1. ceturksnī. Šajā novērtējumā ņemti vērā novēloti negatīvi efekti, piemēram, turpmāka darba tirgus situācijas pasliktināšanās, kas, visticamāk, īstenosies nākamo mēnešu laikā. Runājot par nākamo gadu, pēc stabilizācijas perioda līdz 2010. gada vidum gaidāma pakāpeniska atveseļošanās un pozitīvs ceturkšņa pieauguma temps. Pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka inflācijas spiediens ir neliels, saglabājoties zemiem monetārajiem un kredītu atlikuma rādītājiem. Šādos apstākļos Padome gaida, ka pašreizējais ārkārtīgi zemas vai negatīvas inflācijas periods nebūs ilgstošs un vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi turpinot veicināt euro zonas mājāsaimniecību pirkjspēju.

Dati un apsekojumu rezultāti, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes iepriekšējās sanāksmes 4. jūnijā, pamatā apstiprinājuši gaidīto. Paredzams, ka atlikušajā šā gada daļā ekonomiskā aktivitāte joprojām būs neliela, taču samazināsies lēnākā tempā nekā 2009. gada 1. ceturksnī. Runājot par nākamo gadu, pēc stabilizācijas perioda līdz 2010. gada vidum gaidāma pakāpeniska atveseļošanās un pozitīvs ceturkšņa pieauguma temps. Būtiskajiem politikas stimuliem visās galvenajās ekonomiskajās zonās vajadzētu veicināt izaugsmi visā pasaulē, t.sk. euro zonā.

Padome uzskata, ka ar tautsaimniecības perspektīvu saistītie riski ir izlīdzināti. Pozitīvais ir tas, ka iespējama spēcīgāka plašo makroekonomisko stimulu un citu politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. Arī konfidence varētu uzlaboties ātrāk, nekā pašlaik tiek gaidīts. Tomēr saglabājas bažas par iespēju, ka negatīvā reakciju ķēde starp reālo tautsaimniecību

un finanšu tirgu satricinājumu būs spēcīgāka vai ilgstošāka, par turpmāku naftas un citu preču cenu kāpumu, protekcionisma spiediena pastiprināšanos, arvien nelabvēlīgāku situāciju darba tirgos un, visbeidzot, negatīvām norisēm pasaules tautsaimniecībā sakarā ar haotiskām globālās nesabalansētības korekcijām.

Kas attiecas uz cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija jūnijā bija -0.1% (maijā -0.0%). Turpmāka gada inflācijas samazināšanās tika paredzēta un galvenokārt atspoguļo bāzes efektus, ko izraisījušas krasas pasaules preču cenu svārstības pagātnē.

Paredzams, ka šo bāzes efektu dēļ gada inflācija nākamajos mēnešos īslaicīgi saglabāsies negatīva, iekams atkal kļūs pozitīva. Šādas īstermiņa svārstības no monetārās politikas viedokļa nav nozīmīgas. Runājot par tālāku nākotni, saskaņā ar pieejamām prognozēm un iespēju aplēsēm gaidāms, ka inflācija saglabāsies pozitīva, savukārt cenu un izmaksu attīstība joprojām būs lēna sakarā ar pašreizējo vājo pieprasījumu euro zonā un citur. Tāpēc vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2% , bet tuvu tam.

Riski, kas apdraud inflācijas perspektīvas, kopumā ir līdzsvaroti. Lejupvērstie riski īpaši saistīti ar ekonomiskās aktivitātes perspektīvām, bet augšupvērstie riski – ar augstākām preču cenām, nekā tika gaidīts. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums varētu būt spēcīgāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, jo nākamajos gados nepieciešama fiskālā konsolidācija.

Tagad – par monetāro analīzi. Jaunākie dati apstiprina, ka turpinās monetārās dinamikas palēnināšanās. Maijā M3 gada pieauguma temps un privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpuma temps vēl vairāk samazinājās (attiecīgi līdz 3.7% un 1.8%), sasniedzot zemāko līmeni kopš EMS trešā posma sākuma. Šī vienlaicīgā kāpuma tempa palēnināšanās apstiprina vērtējumu par lēnāku monetārās ekspansijas tempu un zemāku inflācijas spiedienu vidējā termiņā.

Maijā lielākā daļa M3 sastāvdaļu atlikumu bija sarukusi, lielā mērā atspoguļojot īstermiņa noguldījumu un tirgojamo finanšu instrumentu procentu likmju neseno samazināšanos un arvien biežāko līdzekļu pārvirzīšanu uz M3 neietilpstošiem instrumentiem, ko, iespējams, veicināja šī samazināšanās. Pēc aprīlī vērojamā būtiskā kāpuma maijā lēnāks kļuva arī M1 pieauguma temps, lai gan tas joprojām bija spēcīgs. M3 īstermiņa dinamika dažu pēdējo

mēnešu laikā bijusi svārstīga. Ņemot vērā šo svārstīgumu, monetārās ekspansijas temps kopš 2008. gada pēdējā ceturkšņa nepārprotami palēninājies.

Nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegto banku aizdevumu plūsma joprojām bijusi neliela, daļēji atspoguļojot ekonomiskās aktivitātes pavājināšanos un ilgstoši zemo uzņēmumu un patērētāju konfidences rādītāju līmeni. Pēdējo mēnešu laikā bija vērojams mērens nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma mēneša kritums. Šo norišu pamatā ir galvenokārt īstermiņa aizdevumu apjoma sarukums, savukārt ilgāka termiņa aizdevumu plūsma joprojām bija nedaudz pozitīva. Šajā ziņā svarīgi pieminēt, ka iepriekšējā galveno ECB procentu likmju pazemināšana ar aizdevumu procentu likmju starpniecību turpināja ietekmēt gan nefinanšu sabiedrības, gan mājsaimniecības. Tādējādi uzlabotajiem finansēšanas nosacījumiem nākotnē vajadzētu joprojām veicināt ekonomisko aktivitāti. Tomēr, kā Padome iepriekš uzsvērusi, ņemot vērā gaidāmās grūtības, bankām būtu jāveic atbilstoši pasākumi, lai turpmāk nostiprinātu savu kapitāla bāzi un nepieciešamības gadījumā pilnībā izmantotu valdības pasākumus finanšu sektora atbalstam, īpaši attiecībā uz rekapitalizāciju.

Apkopojot var teikt, ka, ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes 2009. gada 4. jūnija sanāksmes, pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Jūnijā vērojamais gada inflācijas kritums līdz negatīvam līmenim atbilst iepriekš gaidītajam un galvenokārt atspoguļo īslaicīgus efektus. Padome gaida, ka, inflācijai atkal kļūstot pozitīvai, cenu dinamika politikai svarīgajā periodā joprojām būs ierobežota. Jaunākā publiskotā informācija un apsekojumu dati sniedz jaunas norādes, ka atlikušajā šā gada daļā ekonomiskā aktivitāte joprojām būs neliela, taču tai vajadzētu samazināties lēnākā tempā nekā 2009. gada 1. ceturksnī. Šajā novērtējumā ņemti vērā novēloti negatīvi efekti, piemēram, turpmāka darba tirgus situācijas pasliktināšanās, kas, visticamāk, īstenosies nākamo mēnešu laikā. Runājot par nākamo gadu, pēc stabilizācijas perioda līdz 2010. gada vidum gaidāma pakāpeniska atveseļošanās un pozitīvs ceturkšņa pieauguma temps. Pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka inflācijas spiediens ir neliels, saglabājoties zemiem monetārajiem un kredītu atlikuma rādītājiem. Šādos apstākļos Padome gaida, ka pašreizējais ārkārtīgi zemas vai negatīvas inflācijas periods nebūs ilgstošs un vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi turpinot veicināt euro zonas mājsaimniecību pirktspēju.

Tā kā monetārās politikas transmisija darbojas ar laika nobīdi, politikas pasākumiem pakāpeniski pilnībā būtu jāizpaužas tautsaimniecībā. Tādējādi, ņemot vērā visus veiktos pasākumus, monetārā politika turpinās nodrošināt atbalstu mājsaimniecībām un uzņēmumiem. Padome vēlas atgādināt, ka, nesēn veicot pirmo 12 mēnešu ilgāka termiņa refinansēšanas operāciju, Eurosistēma nodrošināja euro zonas bankām ievērojamu likviditātes apjomu. Gaidāms, ka šī operācija, kas tika veikta ar fiksētu procentu likmi (1%), vēl vairāk nostiprinās banku likviditātes pozīciju un kopā ar citiem pastiprināta kredītēšanas atbalsta pasākumiem veicinās naudas tirgus situācijas normalizēšanos un aizdevumus tautsaimniecībai. Padome nodrošinās, lai, uzlabojoties makroekonomiskajai videi, veiktos pasākumus varētu ātri atcelt un nodrošināto likviditāti absorbēt. Tādējādi var laikus efektīvi novērst draudus cenu stabilitātei vidējā un ilgākā termiņā. Kā jau daudzas reizes uzsvērts, Padome turpinās nodrošināt vidēja termiņa inflācijas gaidu stingru stabilizēšanu. Šāda stabilizēšana ir obligāta, lai stimulētu ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību un veicinātu finanšu stabilitāti. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, Padome atzinīgi vērtē 2009. gada pavasara euro zonas fiskālās politikas vadlīnijas, par kurām jūnijā vienojās euro zonas finanšu ministri. Jānodrošina, lai valstu finanses atkal kļūtu drošas un ilgtspējīgas, tādējādi nostiprinot vispārējo makroekonomisko stabilitāti. Šādos apstākļos euro zonas valdībām jā sagatavo un jāpaziņo vērienīgas un reālas fiskālās stimulēšanas pārtraukšanas un konsolidācijas stratēģijas atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes pakta pamatnostādņēm. Padome uzskata, ka jebkurā gadījumā strukturālo korekciju procesu nedrīkst uzsākt vēlāk par tautsaimniecības atveseļošanās sākumu. 2011. gadā konsolidācijas centieni jāpaātrina. Lai novērstu paredzamās lielās fiskālās neatbilstības euro zonas valstīs, strukturālās konsolidācijas centieniem būs ievērojami jāpārsniedz Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktais etalonrādītājs (0.5% no IKP gadā). Valstīs ar lielu deficītu un/vai parāda koeficientu gada strukturālo korekciju apjomam jāsasniež vismaz 1% no IKP.

Runājot par strukturālo politiku, jāpastiprina centieni veicināt euro zonas izaugsmes potenciālu. Ņemot vērā finanšu krīzes negatīvo ietekmi uz nodarbinātību, ieguldījumiem un pamatkapitālu, ir vitāli svarīgi paātrināt nepieciešamo strukturālo reformu īstenošanu. Īpaši nepieciešams veikt produktu tirgus reformas, lai veicinātu konkurenci un paātrinātu pārstrukturēšanos un produktivitātes kāpumu. Turklāt darba tirgus reformām jāveicina atbilstoša darba samaksas noteikšana un darbaspēka mobilitāte starp sektoriem un reģioniem. Nepieciešams arī laikus pakāpeniski atteikties no daudziem nesēnajos mēnešos

veiktajiem politikas pasākumiem konkrētu tautsaimniecības segmentu atbalstam. Vitāli svarīgi, lai galvenā uzmanība pašlaik tiktu pievērsta euro zonas tautsaimniecības pielāgošanās spējas un elastības stiprināšanai atbilstoši atklātā tirgus ekonomikas un brīvas konkurences principam.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā analizēta banku sektoram sniegtā valdības atbalsta ietekme uz euro zonas valstu finansēm. Otrajā rakstā aplūkota monetārās politikas īstenošana kopš finanšu tirgus satricinājuma sākuma 2007. gada augustā. Trešais raksts skaidro Padomes balsstiesību rotācijas shēmu.